



Rabobank

Nederland: consumptie valt tegen

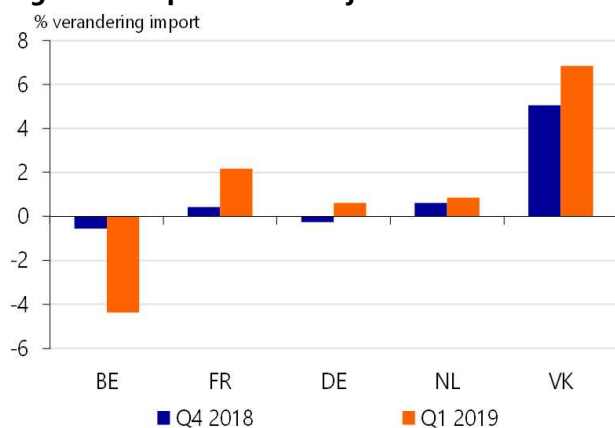
Conjunctuurbeeld
Boyd Biersteker

- **De Nederlandse economie groeide in de eerste drie maanden van 2019 met 0,5 procent ten opzichte van het voorgaande kwartaal**
- **Het was warmer dan gemiddeld, wat leidde tot minder energieverbruik waardoor de consumptiegroei lager uitviel**
- **Ook gaven Nederlandse huishoudens minder uit aan diensten**
- **In recente cao's is een hogere loongroei afgesproken, al blijft de cao-loonstijging gemiddeld vooralsnog onder de inflatie**
- **Voor reële loongroei moeten werknemers het hebben van incidentele loonstijgingen**
- **De aanbodzijde van de huizenmarkt stagneert: nieuwbouwvergunningen liggen op het laagste punt in drie jaar**

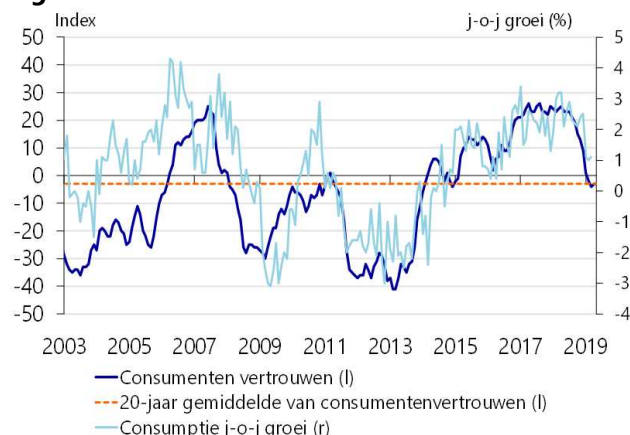
Groei houdt stand

De Nederlandse economie groeide in de eerste drie maanden van 2019 met 0,5 procent ten opzichte van het kwartaal ervoor. Dat is even hard als het laatste kwartaal van 2018 en iets meer dan de 0,4 procent die we hadden verwacht. Vooral investeringen in vaste activa dreven de economische groei: die stegen maar liefst 2,1 procent vergeleken met het kwartaal ervoor, en droegen 0,4 procentpunt bij aan de bbp-groei. Ook de overheidsconsumptie leverde een positieve bijdrage, van 0,1 procentpunt, met een stijging van 0,5 procent kwartaal op kwartaal. Opvallend was dat een bijdrage van consumenten uitbleef: zij besteedden slechts 0,1 procent meer dan in het vierde kwartaal van 2018.

Tegelijkertijd bleef de economische groei van onze belangrijkste handelspartners op peil en hebben Britse bedrijven, in aanloop naar de inmiddels uitgestelde Brexit, flinke voorraden aangelegd (zie figuur 1). Hierdoor nam de Nederlandse export met 0,8 procent toe ten opzichte van het kwartaal ervoor. Dit was wel lager dan de toename van de import, die met 1,6 procent een stuk harder steeg. Mogelijk was dit het gevolg van de hierboven genoemde sterke toename van de investeringen – die worden meestal grotendeels geïmporteerd. Hierdoor leverde de nettohandel een *negatieve bijdrage* aan de economische groei in de eerste drie maanden van 2019. Al met al groeide de Nederlandse economie tijdens de start van het jaar met een respectabel tempo. Dit komt in grote lijnen overeen met onze verwachtingen: [aanhoudende groei, die in de rest van 2019 waarschijnlijk lager uit gaat vallen](#), onder andere als gevolg van een toenemend tekort aan arbeidskrachten.

Figuur 1: 'Import-manie' bij de Britten

Bron: OECD

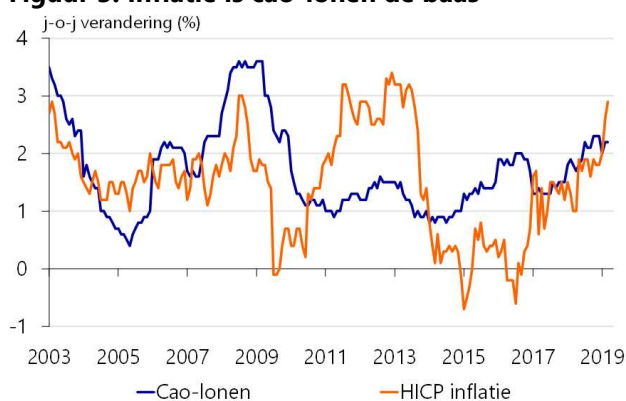
Figuur 2: Consumenten houden in

Bron: CBS

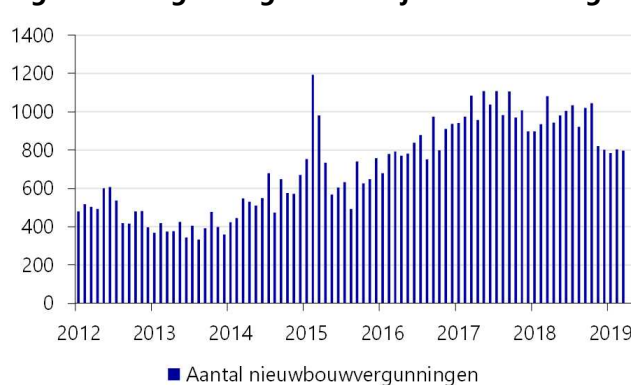
Tanende consumptiegroei

De lage groei van de consumptie ten opzichte van het kwartaal ervoor - en de net zo weinig indrukwekkende groei op jaarbasis van 0,7 procent (figuur 2) – lijkt op het eerste gezicht verrassend gegeven dat de werkgelegenheid bleef stijgen tot bijna 10,6 miljoen arbeidsplaatsen. Maar moeder natuur was scheutig met de zonnestrallen in de eerste maanden van dit jaar: het was gemiddeld 2,1 graden warmer dan een jaar eerder. Hetgeen tijdelijk de energieconsumptie drukte. Dit verklaart echter niet de gehele groeivertraging, want ook een afzwakking van de groei van de consumptie van diensten viel op. Die daalde naar 1,9 procent jaar op jaar in het eerste kwartaal, ongeveer een halve procentpunt lager dan waar we aan gewend zijn geraakt in 2018. Er zijn redenen om aan te nemen dat de groei van de uitgaven van huishoudens ook in de rest van 2019 lager zal zijn dan in 2018. Ten eerste vanwege de aanhoudende kloof tussen inflatie (3,0 procent HICP in april) en de groei van de cao-lonen (2,2 procent in mei), wat de koopkracht van huishoudens drukt (zie figuur 3). Hoewel cijfers van werkgeversvereniging AAVN over recente cao-afspraken duiden op een toename van de loongroei, zien we dit nog niet terug in officiële cijfers. Om toch nog uit te komen op een bescheiden positieve reële loongroei, moeten werknemers het dus hebben van incidentele loonstijgingen.

Verder zijn consumenten nog steeds overwegend pessimistisch. De daling van de hoofdlijn index van het consumentenvertrouwen is in mei weliswaar gestopt, maar de huidige stand van de index wijst op een lagere consumptiegroei (zie figuur 2). Tot slot is er niet veel ruimte meer voor verdere stijgingen van werkgelegenheid, met werkloosheid op een recordlaagte. Gecombineerd met matige loonstijgingen drukt dit verdere inkomensgroei.

Figuur 3: Inflatie is cao-lonen de baas

Bron: CBS

Figuur 4: Vergunningen in drie jaar niet zo laag

Bron: CBS

Huizenmarkt: aanbodzijde stagneert

Recente cijfers van het CBS laten zien dat er voorlopig geen einde komt aan het tekort aan huizen. Het aantal opgeleverde nieuwbouwwoningen was het eerste kwartaal van 2019 al lager dan een jaar geleden. Daar komt nog bij dat het aantal verleende nieuwbouwvergunningen het vorige kwartaal op het laagste punt in drie jaar lag (zie figuur 4). De oorzaak hiervan ligt - naast het tekort aan bouwplaatsen - bij de problemen die bouwbedrijven hebben met het vinden van nieuw personeel. Het tekort op de huizenmarkt zal naar verwachting leiden tot verdere prijsstijgingen – in april stegen de huizenprijzen nog altijd met 7,7 procent jaar-op-jaar. Maar het [sentiment op de huizenmarkt begint om te draaien](#) en we verwachten dan ook dat de prijsgroei zal afnemen in de tweede helft van 2019. We voorzien een gemiddelde prijsgroei van 6 procent j-o-j voor het huidige jaar.

Door een sterke afname van het aantal verkopen - al 9 procent lager in het eerste kwartaal - gecombineerd met tegenvallende nieuwbouwcijfers, verwachtten wij dat de huizeninvesteringen al zouden stagneren. Dit bleek echter niet het geval: ze namen toe met 0,9 procent kwartaal op kwartaal in het eerste kwart van 2019. Als het niet de nieuwbouw was, dan stuwden waarschijnlijk aanpassingen aan bestaande woningen, zoals nieuwe keukens en badkamers de investeringen. Dit kan het resultaat zijn van de vele verkopen van huizen in 2017 en 2018, gecombineerd met een lage werkloosheid en aanhoudende economische groei. Ondanks deze 'renovatie-rennaissance', verwachten we dat de groei van de woninginvesteringen in de rest van dit jaar verder afneemt, en flink lager zal uitvallen dan in 2018.

Tabel 1: Economische voorspellingen Nederland

<i>Jaar-op-jaar volume-mutatie (%)</i>	<i>2018</i>	<i>2019p</i>	<i>2020p</i>
Bruto binnenlands product	2,7	1,7	1,6
Private consumptie	2,5	1,2	1,5
Overheidsconsumptie	1,4	2,1	2,3
Bedrijfsinvesteringen	5,1	5,2	2,2
Woninginvesteringen	7,7	3,1	0,0
Export	2,7	1,6	3,3
Import	2,8	2,6	3,8
Consumentenprijzen (HICP)	1,6	2,5	1,7
Werkloosheid (%)	3,8	3,6	3,7

Bron: Rabobank

Auteur(s)

Boyd Biersteker

RaboResearch Data Science

✉ Boyd.Biersteker@rabobank.nl